

# CHINA WATER FALLS

## L'EAU EN CHINE

Stéphane VERNAY\* and Nadine GANESAN\*\*

 Keywords; keywords

### INTRODUCTION

Regular access to clean water is, and will forever be, the most basic of human needs. According to the United Nations, the world's population of 6.6 billion is forecast to rise to 9.1 billion by 2050, with almost all of the growth concentrated in developing nations. The growth means demand for fresh water will increase by a staggering 64 cubic kilometres a year.

“Water is the oil of the 21st century”, warned Andrew Liveris, Chief Executive of Dow Chemical Company, the largest chemical company in the United States. With demand set to increase at such an unprecedented level, it is easy to consider Liveris's comment as a striking understatement. Industry figures suggest that by 2030 nearly half of the world's population will be living in areas, on every continent, of acute water shortage.

China's water landscape is already plagued by severe water shortage.<sup>1</sup> Rising demand caused by the growth of its population, industrial consumption and exponential rate of urbanisation are at the source of the problem. According to the World Bank, the water deficiency ratio is one of the highest on the planet with water resources per capita reaching only one quarter of the global average while its water consumption exceeds the global average more than five times. Over 400 of China's 660 cities suffer from water shortage, 110 of which are considered to be severe. On the rural side, 40 per cent of the population is not connected to water supply networks<sup>2</sup> leading, in particular, to the over-exploitation of groundwater.<sup>3</sup>

\* Associé, Gide Loyrette Nouel (Paris).

\*\* Collaborateur, Gide Loyrette Nouel (Pékin).

### INTRODUCTION

Avoir accès à une eau propre est, et sera toujours, le plus élémentaire des besoins humains. Selon les Nations Unies, la population mondiale, qui compte aujourd'hui 6.6 milliards d'individus, devrait atteindre 9.1 milliards d'ici 2050, la quasi-totalité de cette expansion étant concentrée dans les pays en voie de développement. Cette croissance aura pour conséquence une demande en eau toujours plus importante, qui devrait d'ailleurs atteindre le seuil sidérant de 64 kilomètres cube par an.

« L'eau est le pétrole du 21<sup>ème</sup> siècle », prédisait Andrew Liveris, Directeur général de la « Dow Chemical Company », la plus grande société pétrochimique des Etats-Unis. Cette remarque de Liveris sonne comme un doux euphémisme à l'heure où la demande en eau ne peut que croître à un niveau encore jamais rencontré. Les chiffres de ce secteur suggèrent que d'ici 2030, presque la moitié de la population mondiale vivra dans des régions en proie à de graves pénuries d'eau, et ce, sur tous les continents.

Le paysage de l'eau en Chine est déjà rongé par d'importants déficits. A la racine du problème, une hausse de la demande, provoquée par l'accroissement de la population et de la consommation industrielle ainsi que par un taux d'urbanisation exponentiel. Selon la Banque mondiale, le coefficient de déficit en eau en Chine est l'un des plus forts au monde, avec des ressources en eau par tête qui atteignent à peine le quart de la moyenne mondiale pour une consommation qui dépasse cinq fois la consommation moyenne mondiale. Plus de 400 des 660 villes chinoises souffrent de pénuries d'eau, dont pour 110 d'entre elles, de pénuries considérées comme graves. En milieu rural, 40 pour cent de la population n'est pas reliée à un réseau de distribution d'eau, ce qui provoque notamment une surexploitation des eaux souterraines.

L'insuffisance de ressources naturelles en eau, la distribution inégale de ces ressources et le niveau de pollution sont les paramètres désignés du doigt comme étant à la source du problème. Aujourd'hui, on estime que 75 pour cent des eaux de surface et 90 pour cent des eaux souterraines sont polluées tandis que 50 pour cent des eaux usées du pays sont rejetées dans les rivières ou dans la mer sans recevoir aucun traitement, entraînant de graves répercussions sur l'environnement et la santé de la population.

Le Gouvernement Central chinois est plus que conscient de la gravité de la situation et a déjà pris d'importantes initiatives afin de pallier aux problèmes liés à l'eau. Dans le cadre de son plus récent plan quinquennal (2006–2010), d'ambitieux objectifs et engagements ont été fixés par le Gouvernement Central en consacrant 100 milliards d'euros aux projets municipaux dans le secteur de l'eau et des eaux usées, en exigeant de chaque ville qu'elle construise une station d'épuration afin que 60 à 70 pour cent en moyenne des eaux usées soient traitées et en s'engageant à continuer d'augmenter les tarifs de l'eau et des eaux usées.

Plus récemment, le plan de relance de 4,000 milliards de RMB, grande priorité du Gouvernement Central, a été adopté afin de redémarrer l'économie chinoise. 9.3 pour cent de ces fonds (soit 372 milliards de RMB) ont été attribués au développement rural et aux infrastructures, dont 300 milliards de RMB qui seront consacrés aux seuls projets production d'eau potable et de traitements des eaux usées, créant immanquablement de nouvelles opportunités dans le domaine de l'eau et assurant la réalisation et l'aboutissement des projets en gestation.

Afin de répondre concrètement à l'insuffisance d'eau, le Gouvernement Central a décidé de mettre en place un Projet de Déviation des Eaux Nord-Sud en 2002, exactement 50 ans après la première proposition de Mao Zedong à ce sujet. Le but est de faire dévier 44.8 milliards de mètres cube d'eau par an en provenance des quatre principaux fleuves chinois vers les populations situées au nord. Le projet devrait coûter 62 milliards de US dollars, soit deux fois plus que le barrage des Trois Gorges. Hélas, la fin de la première phase du projet, à savoir l'axe central qui doit apporter l'eau d'un affluent de la rivière Yangtze à Pékin et à la province du Hebei, ne sera pas achevée avant 2014, un retard de cinq ans par rapport au calendrier initial. C'est une tragédie pour Pékin et ses environs qui comptent une population de 96 millions d'habitants. Les retards sont essentiellement dus à des surcoûts imprévus et à des difficultés liées aux déplacements de centaines de milliers de personnes qui vivent sur le tracé de cet axe central.

Les besoins de la Chine en eau sont à l'évidence gigantesques et restent pour la plupart à combler, créant de nombreuses demandes et opportunités pour l'immixtion du secteur privé dans le service public de l'eau — une industrie traditionnellement et toujours dominée par le Gouvernement. En 2008, cette industrie a généré en Chine 43.7 milliards de US dollars. On prévoit une croissance de près de 20 pour cent en 2010, soit une prévision de revenus de 52.6 milliards de US dollars. Aujourd'hui, quelques

The inadequacy of natural water supply,<sup>4</sup> uneven distribution of water resources<sup>5</sup> and pollution levels are identified as being at the source of the problem. Today, an estimated 75 per cent of surface water and 90 per cent of underground water is polluted,<sup>6</sup> as 50 per cent of the country's wastewater is released into rivers and into the sea without treatment, having significant repercussions on the environment and on the health of the population.<sup>7</sup>

The Chinese Central Government is more than aware of the gravity of the situation and has taken strong initiatives in view of tackling its water related problems. Ambitious targets have been set forth in its latest Five Year Plan (2006–2010),<sup>8</sup> dedicating €100 billion to the municipal water and wastewater sectors, requiring that all cities build sewage treatment facilities so that the average rate of wastewater treatment reaches 60 to 70 per cent and undertaking to continue increasing water and wastewater tariffs.

More recently, the RMB 4 trillion Stimulus Plan was adopted by the Central Government as a mean to restart China's economy and is the top priority for 2009–2010. 9.3 per cent of the affected funds (RMB 372 billion)<sup>9</sup> are earmarked for rural development and infrastructure, of which RMB 300 billion<sup>10</sup> will be invested in water and sanitation services alone, definitely creating new opportunities in the water utilities sector and ensuring that projects in the pipe do in fact materialise.

As a practical response to its water problems, the Central Government decided to implement a North-South Water Diversion Project in 2002, exactly 50 years after Mao Zedong's initial proposal in this respect. Its purpose is to divert 44.8 billion cubic metres of water annually from China's four main rivers to northern populations. The project is expected to cost \$US 62 billion, more than twice as much as the Three Gorges Dam project. Unfortunately, the completion of the first phase of the project, the central axis of which is to transfer water from of an affluent of the Yangtze river to Beijing and Hebei province, will not be completed before 2014—a five-year delay from the initial plan. This is dramatic for Beijing and its vicinity which represent a population of 96 million. Delays are essentially caused by unexpected over-costs<sup>11</sup> and difficulties tied in with the transfer of several hundreds of thousands of people who live along the trajectory of this axis of the project.

Both drinking and wastewater needs are clearly gigantic and still mostly unanswered in China, creating great needs and opportunities for involvement of the private sector in the Chinese municipal water utilities sector<sup>12</sup>—a traditionally and still predominantly government-driven industry. In 2008, the industry in China generated total revenues of \$US 43.7 billion and is expected to increase by approximately 20 per cent in 2010, reaching \$US 52.6 billion.<sup>13</sup> Today, some 140

projects have been developed in China by foreign and Chinese private developers representing a total investment commitment of approximately \$US 5 billion.

The purpose of this article is to present the foreign investment participation in the Chinese municipal water utilities industry, the regulatory framework that governs private participation in the water utilities sector, along with the main challenges faced today by private investors in this key sector of the Chinese economy.

## FOREIGN INVESTMENT PARTICIPATION IN WATER UTILITIES INDUSTRY

### Institutional and industrial framework

The Chinese institutional framework for the municipal water utilities sector is complex, involving four levels of government (Central, Provincial, Municipal and District) with overlapping responsibilities, in addition to departments and agencies at each level. At the State level, five ministries directly under the State Council are directly involved in setting sector policies: the National Development and Reform Commission (NDRC), the Ministry of Housing and Urban Rural Development (MOHURD), the Ministry of Finance (MOF), the Ministry of Water Resources (MOWR) and the Ministry of Environmental Protection (MEP). Chart 1 below presents the key functions of each of these ministries.

At the lower levels of government, various commissions and bureaus hold general responsibilities<sup>14</sup> which from time to time have an impact on the water and wastewater sectors. Municipal governments are however primarily responsible for the provision and regulation of water and wastewater treatment services as they own and manage more than 60 per cent of the country's capacity.<sup>15</sup> Because of the absence of clear boundaries and lack of co-ordination making the regulatory structure of the sector confusing and at times contradictory, there are current discussions about an upcoming reform of the sector's institutional framework which is intended to allocate to a single ministry all responsibilities relating to the water sector.

140 projets ont été développés en Chine par des promoteurs privés, chinois et étrangers, représentant un montant d'investissement total d'environ cinq milliards de US dollars.

L'objectif de cet article est de rendre compte de la présence des investissements étrangers dans le secteur du service public de l'eau en Chine, du cadre légal et réglementaire qui gouverne les participations du secteur privé dans ce secteur, ainsi que des principaux risques rencontrés par les investisseurs privés dans ce secteur clé de l'économie chinoise.

## LA PART DES INVESTISSEMENTS ETRANGERS DANS LE SERVICE PUBLIC DE L'EAU

### Cadre institutionnel et industriel

Le cadre institutionnel chinois qui régit les services publics de l'eau est complexe, impliquant quatre niveaux de gouvernement (central, provincial, municipal et local) dont les responsabilités se chevauchent et auquel s'ajoutent, à chaque niveau, une série de départements et d'agences. Au niveau de l'Etat central, cinq ministères, sous la direction du Conseil d'Etat (State Council), sont directement dans l'élaboration de politiques pour le secteur : la Commission Nationale du Développement et des Réformes (CNDR), le Ministère du Logement et du Développement Rural et Urbain (MLDRU), le Ministère des Finances (MF), le Ministère des Ressources en Eaux (MRE) et le Ministère de la Protection de l'Environnement (MPE). Le Tableau 1, ci-dessous, expose les fonctions clés de chacun de ces ministères.

Aux autres niveaux de gouvernance, plusieurs commissions et bureaux exercent des compétences d'ordre général qui peuvent ponctuellement avoir un impact sur les secteurs de l'eau et des eaux usées. Les gouvernements municipaux ont cependant une fonction de premier plan au niveau de la mise à disposition et de la réglementation des services publics de l'eau puisqu'ils possèdent et gèrent plus de 60 pour cent des infrastructures du pays dédiées à ce secteur. En raison de l'absence d'une répartition claire des fonctions et d'un manque de coordination rendant le cadre réglementaire imprécis et parfois même contradictoire, des discussions sont aujourd'hui menées à propos d'une réforme à venir du cadre institutionnel du secteur qui prévoirait d'assigner à un seul ministère toutes les responsabilités relatives au secteur de l'eau dans son ensemble.

Tableau 1

Ministère	Principales fonctions et compétences
<b>CNDR</b>	Exerce un contrôle macro-économique du secteur au niveau national ; élaboration des plans de développement à court, moyen et long termes ; élaboration et mise en œuvre des politiques générales de prix ; examen et approbation de nouveaux projets relatifs à l'eau et supervision de leur mise en œuvre.
<b>MLDRU</b>	Régulation à l'échelle nationale du marché de la construction et notamment des activités de mise en concurrence, de sondages, de conception et d'installation ; établissement des standards de construction du pays ; direction de la réforme nationale sur la construction des logements et leurs attributions ; élaboration de politique et de plans sur l'approvisionnement de l'eau en milieu urbain, de la conservation de l'eau, de la collecte des eaux usées en milieu urbain et de leur traitement.
<b>MF</b>	Elaboration de la législation et des directives nationales dans le domaine de la finance, de la fiscalité, des tarifs, des revenus et dettes publics, de l'approvisionnement du gouvernement ; rédaction en collaboration avec le CNDR et le MLDRU des stratégies de financement et de dépenses de secteur ; négociation des prêts octroyés par les banques étrangères et par divers Etats ; supervision de l'application des normes comptables dans le secteur public.
<b>MRE</b>	Elaboration de la législation et des directives nationales concernant les ressources en eau et de recommandations sur les tarifs, la fiscalité, les mesures réglementaires de crédit et de financement ; planification de l'utilisation de l'eau par les municipalités et des ressources naturelles ; supervision de l'élaboration par le MLDRU du plan d'approvisionnement des eaux ; examen des études de faisabilité des projets de construction majeurs dans le secteur de l'eau ; supervision du système de permis d'extraction de l'eau et de la perception de la taxe sur l'utilisation de l'eau.
<b>MPE</b>	Elaboration de la législation et des directives nationales concernant la protection de l'environnement ; prévention et contrôle de la pollution de l'air, de l'eau et du sol ; conservation de la nature ; direction de l'examen de l'impact écologique des principales directives techniques et économiques ; financement et organisation des activités de recherche et de développement.

La participation privée dans le service public de l'eau est organisée autour d'une association clé, l'Association des Eaux Urbaines Chinoises (China Urban Water Association) qui a été créée pour représenter les intérêts des acteurs nationaux et internationaux. Elle exerce un important rôle de lobbying à tous les niveaux de l'appareil étatique chinois. Bien que les investisseurs étrangers du secteur en soient membres, la représentation des entreprises privées chinoises reste prépondérante au sein de l'association, ces dernières étant elles-mêmes dominées par des sociétés d'Etat.

#### Politique relative aux investissements directs étrangers

Les investissements privés dans les projets d'infrastructures domestiques et notamment les investissements privés étrangers étaient sujets à de nombreuses restrictions lorsque la Chine est devenue le 143<sup>ème</sup> pays à adhérer à l'Organisation Mondiale du Commerce en 2001. Toutefois, la Chine qui était déjà à un stade préliminaire de déréglementation a, conformément à ses engagements lors de son adhésion, consenti à ouvrir ses portes aux capitaux

Chart 1

Ministry	Main functions and responsibilities
<b>NDRC</b>	Exercise national macro-economic control of the sector; formulate short-, medium- and long-term development plans; formulate and implement general price policies; examine and approve new water projects and supervise their implementation.
<b>MOHURD</b>	Regulate the construction market and activities nationwide including tendering, survey, design and installation; set national construction standards; direct national housing construction and housing system reform; formulate policies and plans on urban water supply, water conservation, urban wastewater collection and treatment.
<b>MOF</b>	Formulate national policies and legislation on finance, taxation, tariffs, state capital fund and debts, government procurement; establish with NDRC and MOHURD the sector's financing and cost recovery strategies; negotiate overseas banks and governments loans; supervise the implementation of accounting rules by public sector.
<b>MOWR</b>	Formulate national policies and legislation related to water resources and make recommendations on pricing, taxation, credit and finance regulatory measures; plan the use of urban water and of water resource funds; oversee MOHURD's drafting of water supply plans; examine major water construction projects' feasibility studies, oversee the water extraction permit system and water use fee collection.
<b>MEP</b>	Formulate national policies and legislation on environmental protection, water, air and soil pollution prevention and control, ecological conservation; conduct environmental impact assessment of major economic and technical policies; fund and organise R&D activities.

The water utilities private sector is organised around one key association, the China Urban Water Association, which has been set up to represent the interests of both domestic and international players. It plays an important lobbying role at all levels of the Chinese government apparatus. While foreign investors in the industry are members of the China Urban Water Association, the latter remains dominated by the Chinese private industry which, itself, is dominated by State-owned enterprises.

#### Foreign direct investment policy

Private investment in domestic infrastructure developments and private foreign investment in particular, was mostly restricted<sup>16</sup> when China became the 143rd country to join the World Trade Organization in 2001. However, the country was in the early stages of a deregulation process and as part of its member commitments, agreed to open itself to foreign capital in a certain number of sectors, including water

utilities. As a result, China opened up water retail to foreign capital in 2002 which up until then was altogether banned from private investment.

Today, foreign investments in the water utilities sector are both encouraged and restricted. The latest version of the *Catalogue for the Guidance of Foreign Investments*,<sup>17</sup> which divides foreign investment projects into three formal categories (encouraged, restricted, prohibited) and a fourth catch-all category (permitted) for remaining projects that do not fall within the scope of the three categories, classifies the construction and operation of waste water treatment plants and urban water supply plants in its list of industries in which foreign investment is “encouraged”. However, the construction and operation of water supply networks in “large-sized” cities in the PRC (basically a vast majority of cities in the PRC as “large-sized cities” are defined as those with a non-agricultural population of over 500,000) is classified in the list of industries in which foreign investment is “restricted” and contains a specific requirement that the Chinese Party must have a “controlling interest” in companies involved in such projects. This essentially translates into the possibility for foreigners to fully control projects involving the construction of water and wastewater treatment plants and/or the actual treatment or production of water and wastewater, while the control of water supply companies must remain with the Chinese, as urban water supply and management of drainage pipe network systems are considered to be related to China’s strategic safety. So far, this principle has found one exception in three of China’s north-eastern provinces<sup>18</sup> where, in an attempt to attract foreign investments, namely in water utilities, it has become theoretically possible for foreign investors to hold majority equity interests in entities involved in the construction and operation of water supply networks, subject to obtaining the State Council’s prior consent. While this shows a certain determination of the central authorities to continue the progressive opening up to foreign investments of projects in the municipal utilities market, the fact remains today that not one single foreign company has yet benefited from this exception in the water sector and that more generally, in the major part of the country, foreign investors cannot fully control water distribution projects.

Foreign invested projects which are classified in the “encouraged” project category used to be eligible to a series of preferential policies, most of which were tax driven. Despite significant tax reforms introduced since 2008 covering enterprise income tax, value added tax (VAT), business tax and import duties, most waste water projects are eligible to the new tax incentives applicable to environmental protection and energy/water conservation projects and may benefit, under certain conditions, from a six-year tax break

étrangers dans un certain nombre de domaines, y compris les services publics de l’eau. En conséquence, la Chine ouvrit aux capitaux étrangers le secteur de la distribution de l’eau en 2002, domaine jusque-là interdit à tout investissement privé.

Aujourd’hui, les investissements étrangers dans les services publics de l’eau sont à la fois encouragés et restreints. La dernière version du *Catalogue pour l’Orientation des Investissements Etrangers*, qui répartit les investissements étrangers en trois catégories réglementaires (encouragée, restreinte, interdite) et une quatrième catégorie-balai (autorisée) pour tous les projets qui ne sont pas du domaine des trois premières catégories, classe la construction et l’exploitation d’usines de traitement des eaux usées et de production d’eau potable dans la liste des secteurs « encouragés ». Cependant, sont classés dans la catégorie des investissements étrangers « restreints », la construction et l’exploitation de réseaux de distribution d’eau dans les « villes de grande taille » en République Populaire de Chine (RPC) (soit une très grande majorité des villes en RPC puisque les « villes de grande taille » sont définies comme celles ayant une population non-agricole de plus de 500.000 personnes). Dans le cadre de ces derniers projets, le partenaire chinois doit obligatoirement détenir le contrôle de la société de projet. Les étrangers peuvent donc contrôler entièrement les sociétés de projet investies dans la construction et l’exploitation d’usines de traitement d’eau potable et d’eaux usées, alors que le contrôle des sociétés de distribution d’eau doit nécessairement rester chinois. Ceci s’explique en ce que l’approvisionnement d’eau en milieu urbain ainsi que la gestion des réseaux de distribution sont considérés comme étant des domaines stratégiques à la sécurité nationale chinoise. Pour l’instant, ce principe trouve une exception dans trois provinces du nord-est de la Chine où, dans le but d’attirer des investissements étrangers notamment dans le secteur de l’eau, il est devenu théoriquement possible pour les investisseurs étrangers de détenir la majorité du capital social de sociétés impliquées dans la construction et l’exploitation de réseaux de distribution d’eau, sous réserve d’obtenir l’approbation préalable du Conseil d’Etat. Bien que ceci illustre une certaine détermination des autorités centrales de poursuivre l’ouverture progressive des investissements étrangers dans les services publics chinois, les faits restent qu’aujourd’hui, aucune société étrangère n’a encore bénéficié de cette exception dans le domaine de l’eau et que plus généralement, dans le reste du pays, les investisseurs étrangers ne peuvent pas contrôler les projets de distribution d’eau.

Les projets d’investissements étrangers classés dans la catégorie « encouragée » pouvaient auparavant bénéficier d’un certain nombre de régimes préférentiels, fiscaux pour la plupart. Alors que d’importantes réformes fiscales ont été introduites en 2008 relativement à l’impôt sur les sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), la taxe sur l’activité (*Business Tax*) et les droits de douanes, la plupart des projets dans le secteur des eaux usées peuvent jouir des nouveaux avantages fiscaux applicables aux programmes de protection de l’environnement et de conservation de l’eau et de l’énergie. Sous réserve du

respect de certaines conditions, ces projets peuvent profiter d'allègements fiscaux pendant six ans à compter de la première année d'opération (exemption d'imposition pendant les trois premières années puis soumission, les trois années suivantes, au taux d'impôt sur les sociétés réduit de moitié). Tous les projets ayant trait au secteur de l'eau peuvent bénéficier du régime d'importation hors taxe et peuvent maintenant profiter des nouvelles règles inspirées du régime de TVA à la consommation qui admettent que les sociétés de projets déduisent du montant de la TVA collectée, celle payée sur le prix d'immobilisations, déduction qui auparavant n'était pas autorisée.

#### Structures types de projets d'investissement étranger en Chine

Pour pénétrer le marché chinois des services publics municipaux du secteur de l'eau, les investisseurs étrangers peuvent, soit développer de nouveaux projets (« Projets Greenfield »), soit investir dans des projets déjà existants. Les nouveaux projets prennent habituellement la forme de BOT (*Build Operate Transfer*) ou de BOO (*Build Own Operate*) et impliquent en général la création d'une société responsable de la conception, de la construction et de l'exploitation des nouvelles installations. Les investissements dans des projets préexistants sont connus comme des TOT (*Transfer Operate Transfer*) et consistent en principe en l'achat soit d'une participation dans une société chinoise existante soit d'actifs dans un projet chinois existant (acquisition souvent désignée comme une « Privatisation »). Si tous les projets de distribution d'eau ont pris la forme de TOT, la plupart des nouvelles infrastructures dans le secteur et notamment les stations de traitement des eaux usées ont jusqu'à présent été développées de manière autonome, sous la forme de BOT ou de BOO, en dehors du cadre des projets de distribution d'eau.

Les sociétés souhaitant réaliser des projets dans le service public de l'eau en RPC doivent créer localement des sociétés à capitaux étrangers ou « *Foreign Invested Enterprises* » (FIE). Les FIE les plus couramment utilisées sont soit des sociétés communes appelées « *Joint Venture* » (JV) établies entre au moins un investisseur étranger et au moins un partenaire chinois (souvent la compagnie municipale des eaux), ou encore, lorsque cela est légalement possible, des sociétés entièrement investies par des capitaux étrangers appelées « *Wholly Foreign Owned Enterprises* » (WFOE) et créées par un ou plusieurs investisseurs étrangers.

Les JV en Chine peuvent être soit des « *Equity Joint Ventures* » (EJV), soit des « *Cooperative Joint Ventures* » (CJV). Le choix entre ces deux types de JV dépend en général de la flexibilité que souhaitent avoir les partenaires en termes de répartition des pouvoirs de gestion ou encore de distribution des profits. Dans une EJV, l'organisation des pouvoirs de gestion ainsi que la répartition des profits se fait en fonction du pourcentage de détention de chacun actionnaires dans le capital de la société. Les CJV offrent, elles, plus de flexibilité puisque ni les droits actionnaires dans la gestion de la société, ni la répartition des profits ne sont nécessairement le reflet du pourcentage de détention par les actionnaires du capital de la société. Par ailleurs, si la propriété des actifs de la société de projet revient à l'actionnaire chinois au terme du contrat de CJV, les

from their first year of operation (three-year tax exemption plus 3-year 50 per cent reduced rate enterprise income taxation).<sup>19</sup> All water projects remain entitled to the duty free import regime and can now enjoy the new VAT consumption based rules which entitles project companies to deduct from output VAT the input VAT incurred on the price of fixed asset which was previously not allowed for deduction.

#### Typical China foreign investment project structures

Foreign investors enter the Chinese municipal water utilities market either via the development of greenfield projects or via investments in existing projects. Greenfield projects commonly know as BOT (*Build Operate Transfer*) or BOO (*Build Own Operate*) generally involve the creation of new corporate entities that are responsible for the design, construction and operation of new water facilities. Investments in existing projects commonly known as TOT (*Transfer Operate Transfer*) are generally implemented in the form of acquisitions of equity stakes or assets, as the case may be, in existing domestic Chinese water projects or companies (often referred to as « Privatisations »). While all water distribution projects have been implemented under the TOT model, most of the new-built water infrastructures, and particularly waste water facilities, have so far been developed on a stand-alone basis under the BOT or BOO approach, i.e. outside the framework of water distribution projects.

At the project level, companies implementing water utilities projects in the PRC are required to incorporate foreign invested enterprises (FIEs) locally. FIEs most commonly used are either joint venture (JV) companies established between at least one foreign investor and one Chinese partner (often the local utility company) or wholly foreign owned enterprises (WFOE) set up by one or several foreign investors, provided, however, in the case of WFOEs that these can legally be used for a given project.<sup>20</sup>

Joint venture structures in China usually take the form of equity joint ventures (EJVs) or co-operative joint ventures (CJVs).<sup>21</sup> The choice between each type of JV is generally made on the basis of the level of flexibility which the partners wish to have in terms of allocation of management powers within the company and profit distribution. In EJVs, both the level of control in the management of the company and the profit distribution ratios are determined on the basis of each partner's ownership percentage in the company. CJVs offer more flexibility in that each partner's involvement in the management of the company does not need to reflect its equity shareholding, profit distributions do not need to reflect the partners' equity shareholding and, to the extent that the ownership of the assets of the company is

transferred to the Chinese partner at the end of the CJV contract,<sup>22</sup> can be structured so as to offer to the foreign partner a priority return on investment.

Foreign investors may also establish holding companies in China for the purpose of investing in water utilities projects. These may take the form of EJV or WFOEs and are subject to Central Government approval. Holding companies enjoy benefits that are not available to normal FIEs which include higher indebtedness capacity and expanded scope of permitted business activities. This being said, foreign investors wishing to establish holding companies in China must have sound financial capacities and possess sufficient economic resources<sup>23</sup> as the minimum registered capital for a holding company must be USD 30 million. In principle, a foreign investor (affiliates of a same group being considered as a single investor) may only establish one single holding company in China, which is seen as a major inconvenience by many large groups investing in PRC infrastructure projects.

As of 2004, 76 per cent of all active projects in the water utilities sector were said to have been implemented through JVs established with local utilities companies.<sup>24</sup> While many of these projects were originally CJVs, the implementation of a ban by the Central Government on guaranteed returns have caused many developers to renegotiate contracts and to transform CJVs into EJV.<sup>25</sup> As for WFOEs, these used to be the exception as they could only be used with the Central Government's approval under the pilot BOT programme. Since this approval level is no longer automatically required, their popularity has increased significantly in the water utilities sector.<sup>26</sup>

## CHINA WATER REGULATORY FRAMEWORK

### Concession Law

Project companies can be awarded the rights and obligation to design, build and operate water treatment and distribution facilities by way of concession granted by a government entity ("Concession Type Projects") or by way of commercial agreement ("Non-Concession Type Projects").

As there is no clear split between private and public law in China, the rights and obligations of any contracting parties in the PRC, whether under a concession agreement in a Concession Type Project or under a commercial agreement under a Non-Concession Type Project, are subject to a general framework which relies quasi-exclusively on one piece of legislation: the PRC Contract Law.<sup>27</sup> The PRC Contract Law provides a comprehensive legal framework to organise the contractual relationship between the parties, the law is by definition not dedicated to Concession Type Projects and thus remains silent on various aspects which

statuts des CJV peuvent prévoir un retour prioritaire sur l'investissement au profit du partenaire étranger.

Les investisseurs étrangers souhaitant investir dans des projets dans le secteur de l'eau peuvent également créer des sociétés holding en Chine. Ces sociétés peuvent prendre la forme d'EJV ou de WFOE et sont soumises à approbation du Gouvernement Central. Les holdings bénéficient d'avantages auxquels les FIE classiques n'ont normalement pas droit, notamment une capacité d'endettement plus importante et un objet social autorisé plus large. Ceci étant dit, les investisseurs étrangers qui désirent établir une holding en Chine doivent être dotés de solides capacités financières et posséder des ressources économiques suffisantes puisque le capital social minimum pour ce type de société est de 30 millions de US dollars. En principe, un investisseur étranger ne peut immatriculer qu'une unique holding en Chine (sachant que les filiales d'un même groupe doivent être considérées comme un seul investisseur). Cette contrainte est considérée par les grands groupes investissant en RPC dans des projets d'infrastructures, comme l'un des plus grands écueils de ce régime.

En 2004, on estimait que 76 pour cent des projets dans le secteur des services publics de l'eau avaient été réalisés par le biais de JV constituées avec des sociétés municipales des eaux. Bien que la plupart de ces JV aient originellement été constitués sous forme de CJV, plusieurs promoteurs ont renégocié leurs contrats et transformé leurs CJV en EJV suite à la décision du Gouvernement Central d'interdire les garanties de retour sur les investissements. Concernant les WFOE, elles étaient auparavant assez exceptionnellement utilisées, leurs créations étant soumises à l'approbation préalable du Gouvernement Central dans le cadre des projets de BOT pilotes. Depuis que ce niveau d'approbation n'est plus forcément requis, le recours à cette forme de société a augmenté de façon significative dans le secteur des services publics de l'eau.

## CADRE CHINE REGLEMENTATION SUR L'EAU

### Droit des concessions

Les sociétés de projets peuvent se voir octroyer les droits et obligations pour la conception, la construction et l'exploitation d'installations de traitement et de distribution des eaux par le biais de concessions délivrées par une autorité publique (« Projet de type concessif ») ou de contrats commerciaux (« Projets hors-concession »).

Comme il n'existe pas en Chine de séparation claire entre le droit privé et le droit public, les droits et obligations des parties à un contrat en RPC, que ce soit un contrat de concession dans les projets de type concessifs ou un contrat commercial dans les projets hors-concession, sont soumis au cadre réglementaire général défini presque exclusivement dans un seul texte : la Loi de la RPC sur les contrats. Si la Loi de la RPC sur les contrats institue un régime général complet des obligations contractuelles, elle n'est cependant par définition pas spécifique aux projets de type concessifs, ne couvrant donc pas de nombreux aspects qui sont généralement matériels aux projets d'infrastructures. La Loi de la RPC sur les

contrats ne traite notamment pas des aspects clés que sont les problèmes d'ajustement du prix, de changement de réglementation applicable, d'ajustements économiques, d'imprévision, de supervision et de contrôle par l'entité concédante... laissant ainsi subsister sur ces points une incertitude sur le régime applicable.

Si dans les pays occidentaux ces questions sont généralement traitées dans des réglementations administratives spécifiques, la Chine ne s'est pas encore formellement dotée d'un droit des concessions. Des efforts dans ce sens ont pourtant été réalisés dans le passé, à travers notamment le lancement du programme de BOT pilotes pour les projets d'infrastructures au milieu des années 90. Toutefois, le programme de BOT pilotes a finalement été jugé inadapté au contexte chinois. Aujourd'hui, le cadre juridique des concessions en Chine découle par conséquent d'une seule loi, la Loi de la RPC sur les permis administratifs, et d'un seul texte réglementaire, les Mesures nationales sur les concessions, adopté par le Ministère de la Construction. Ces mesures, très générales, établissent les principes de base de la politique chinoise concernant les concessions de services publics en RPC et définissent, entre autres : les autorités publiques compétentes en matière d'octroi de concession, d'approbation et de supervision des projets de concession, l'obligation d'organiser des appels d'offres pour l'octroi de concessions, les principes essentiels qui doivent être reflétés dans les contrats de concession, les modalités d'examen, de supervision et de contrôle des tarifs et des formules d'ajustement des tarifs, les principaux droits et obligations des autorités concédantes et des concessionnaires (incluant les conséquences en cas de changement de réglementation et de force majeure) ainsi que les modalités selon lesquelles les autorités concédantes peuvent mettre fin au contrat de concession. Ces mesures doivent être auparavant formellement « transposées » par chaque province et municipalité, faute de quoi des concessions ne peuvent juridiquement pas y être octroyées et les projets d'infrastructures doivent dès lors être structurés sous forme de contrats purement commerciaux entre sociétés, pouvant être, dans certains cas, négociés de manière privée. Les principes contenus dans les Mesures nationales sur les concessions ont été intégrés dans des modèles de contrats cadres de concession spécialement rédigés pour le secteur de l'eau. Publiés en 2004 par le Ministère de la Construction, ces contrats cadres guident aujourd'hui la négociation des conditions générales d'octroi de concessions à des investisseurs privés.

Malgré ces récentes tentatives visant à mettre en place un régime général des concessions en Chine, les investisseurs privés doivent garder à l'esprit que celui-ci n'est pas encore complet et bien trop récent pour pouvoir constituer un régime stable. Dans ce contexte, et contrairement à la pratique répandue dans les pays occidentaux dans lesquels le régime général des concessions est à la fois stable et autonome, il est encore nécessaire de conclure en Chine des contrats de projets exhaustifs de manière à couvrir en détail

are usually key in the context of infrastructure transactions. In particular, the PRC Contract Law does not address issues as important as tariff adjustment, change in law, economic adjustment, hardship, supervision and controlling rights of conceding authority, etc., thus leaving legal uncertainties as far as the implementation of these concepts is concerned.

While the above issues are generally addressed under dedicated administrative laws and regulations in western countries, China still does not have any formal concession law. Efforts have been made in the past to achieve this through the launch of the experimental pilot BOT programme for infrastructure projects in the mid 1990s.<sup>28</sup> However the BOT pilot programme has been found inappropriate in the Chinese context. At present, the Chinese concession legal framework results from the application of one law, the PRC Administrative Licensing Law<sup>29</sup>, and one regulation, the "National Concession Measures" adopted by the Ministry of Construction.<sup>30</sup> These very broadly drafted measures establish the basic principles of Chinese policy concerning the concession of public utilities in the PRC and set out, amongst other things: the competent authorities to act as conceding authorities and for approval and supervision of concession projects, the obligation to organise competitive bids for the award of project ownership, the main principles that must be reflected in concession agreements, the modalities for the examination, supervision and control of tariffs and tariff escalation formulas, the main rights and obligations of conceding authorities and concessionaires (including consequences in cases of changes in law and force majeure) and the modalities according to which conceding authorities may terminate the concession agreements. The measures must have been formally "transposed" by each province and municipality; failing which, concessions cannot be legally awarded in such localities and infrastructure projects must then be structured as pure commercial agreements between corporate entities which may then, in certain cases, be privately negotiated. The principles set forth in the "National Concession Measures" have been integrated into sample framework concession agreements specifically drafted for the water utilities sector. Issued by the Ministry of Construction since 2004, these are used today as guidelines for the negotiation of the terms and conditions pursuant to which concessions are awarded to private investors.

Despite these recent attempts to put in place a concession framework in China, private investors should bear in mind that it is not yet comprehensive and too recent to constitute a well-established framework. In this context, and contrary to the practice in western countries where the concession frameworks are both well established and self-sufficient, it is still necessary to enter into comprehensive project agreements in China to address in detail all material aspects of the

transactions which are not otherwise dealt with. Each time it can legally and commercially be done, foreign investors should also try to seek protection under foreign laws and to obtain guarantees on non-PRC assets for breach and indemnity obligations. While these protections would generally be difficult to obtain from local governments, experience has demonstrated that these can generally be obtained from the Chinese partners in the context of joint venture projects.

### Competitive Bidding

Chinese water utilities projects are now generally awarded through competitive tendering procedures which are sometimes compulsory at two levels: first for the award of project ownership and then, in respect of the transfer of State-owned property rights.

As a general rule, bidding for the ownership of projects in the Chinese water utilities market, is compulsory in municipalities of the PRC which have formally transposed the National Concession Measures locally and where administrative licensing must, therefore, take place under a concession based model. Bidding for the ownership of projects in the Chinese water utilities sector may also be required pursuant to local regulations existing separately from any local concession measures. Any bidding procedure carried out in the PRC must be conducted in accordance with the requirements of the PRC Bidding Law<sup>31</sup> which regulates bid invitation activities (including the qualification of bid invitation agencies), bid submission procedures, procedures for bid opening and evaluation and methodology for determination of the winning bidders. Under this law, “failure to attract less than three bidders” for a given project does not automatically authorise bid inviters to pursue the project award by private negotiation as it requires that in such circumstances, the bid inviting party invite bids anew in accordance with the law.

Since December 31, 2003,<sup>32</sup> transfers for consideration of “State-owned property rights” (generally understood as transfers of State owned *equity* though occasionally interpreted as also covering transfers of State owned assets) are, except where they involve equity interests in listed companies or financial institutions, subject to a “listing procedure” that must be carried out through a designated Property Rights Exchange Centre (PREC). The listing procedure is a measure taken by the Chinese Central Government to further protect the value of State-owned property and essentially requires that any transfer of State-owned property rights be publicly disclosed at a PREC for a minimum period of 20 working days in order to give the opportunity to any interested third party to express its interest in a contemplated transaction. In such a case, a bidding or auction procedure must be carried forward to decide to whom the

tous les aspects matériels des transactions qui ne sont traités nulle part ailleurs. A chaque fois que cela peut légalement et commercialement être réalisé, les investisseurs étrangers devraient de plus essayer de rechercher la protection de droits étrangers et d'obtenir des garanties assises sur des biens situés hors de la RPC en cas de violation du contrat et d'indemnisation. Alors que de telles garanties sont généralement difficiles à obtenir de la part des gouvernements locaux, l'expérience démontre qu'elles peuvent en général être accordées par les partenaires chinois dans le cadre de projets en *joint venture*.

### Appels d'offres

Les projets dans le secteur des services publics de l'eau en Chine sont généralement attribués au travers de procédures d'appels d'offres qui sont parfois obligatoires à deux niveaux : pour l'attribution du projet tout d'abord puis, par la suite, pour le transfert des droits de propriété détenus par l'Etat.

De manière générale, les appels d'offres pour l'octroi de projets dans le secteur des services publics de l'eau en Chine sont obligatoires dans les municipalités de RPC qui ont formellement transposé localement les Mesures nationales sur les concessions, lesquelles prévoient que l'octroi de ce type de projet doit se faire sous forme de concessions. L'organisation d'appels d'offres pour l'octroi de projets dans le secteur du service public de l'eau en Chine peut aussi être requise par des réglementations locales existantes en dehors de toutes réglementations locales spécifiques aux concessions. Toute procédure d'appel d'offres en Chine doit être conduite conformément aux exigences de la Loi sur les appels d'Offres de la RPC, qui encadre les activités d'appels d'offres (notamment les critères que doivent remplir les commissions d'appels d'offres), les procédures de soumission des offres, les procédures de lancement d'appels d'offres, d'évaluation des offres et la méthodologie pour la détermination de l'offre gagnante. Cette loi prévoit notamment que lorsque moins de trois offres ont été déposées dans le cadre d'un projet donné, il n'est pas possible de poursuivre automatiquement la procédure d'attribution du projet dans le cadre d'une négociation en gré-à-gré et qu'un nouvel appel d'offre doit être lancé conformément à cette loi.

Depuis le 31 décembre 2003, les cessions de « droits sur des biens d'Etat » (étant généralement entendus comme les transferts de participations appartenant à l'Etat et occasionnellement interprétées comme couvrant également les transferts de bien matériels appartenant à l'Etat) sont, sauf lorsqu'elles impliquent des participations détenues dans des sociétés cotées ou des institutions financières, soumises à une sorte de procédure de cotation ou « *listing* » qui doit être effectuée auprès d'un Centre d'Echange des Droits de Propriété (CEDP). La procédure de cotation est une mesure décidée par les autorités centrales chinoises afin de mieux sauvegarder la valeur des biens d'Etat et requiert principalement que tout transfert de biens d'Etat soit publié auprès d'un CEDP pendant une période d'au moins 20 jours ouvrables et ce, afin de donner la possibilité à des tiers de manifester leur intérêt pour la transaction envisagée. Si c'est le cas, une procédure d'appel d'offres ou d'enchères doit être lancée afin de déterminer l'acquéreur de la participation ou, le cas échéant, des actifs à céder.

La procédure de cotation est effectuée après la réalisation d'une évaluation obligatoire de la valeur de la participation ou des actifs à céder, par un expert spécifiquement qualifié et accrédité à cet effet et en aucun cas, le prix de cession final ne peut être inférieur à 90 pour cent de la valeur de la participation ou du bien déterminée au terme de cette procédure d'évaluation.

Les projets dans le domaine des services publics de l'eau en RPC peuvent ainsi être soumis aux procédures cumulées d'appel d'offres et de cotation présentées ci-dessus lorsqu'ils portent à la fois sur le transfert d'une participation dans une société d'Etat agissant dans le domaine de l'eau (les « droits sur des biens d'Etat ») et sur l'octroi en parallèle d'une concession à la société cible.

#### Tarifs de l'eau

Selon un rapport de l'Office national des statistiques chinois, quelque 60 pour cent des sociétés de distribution d'eau en Chine fonctionnent actuellement à perte. Ceci est en partie dû au fait que les tarifs de l'eau sont trop bas en Chine. Avant 1985, les usagers bénéficiaient gratuitement de l'accès à l'eau. La Commission Nationale du Développement et des Réformes a mis en place sa première politique de tarification de l'eau en 1985 mais les tarifs sont restés à un niveau très bas jusqu'en 1998, date à laquelle une structure de tarification progressive officielle a été instaurée.

A l'heure actuelle, en Chine, les tarifs municipaux de l'eau sont fixés conformément aux directives du Gouvernement Central mais font l'objet d'une interprétation locale. Ils sont soumis à un plafond dans la mesure où le ratio des actifs nets sur les profits des sociétés de distribution d'eau ne peut excéder 8 à 12 pour cent. Les tarifs municipaux de l'eau ont vocation à couvrir ou à inclure : un tarif de distribution de l'eau (qui couvre la maintenance, les frais d'exploitation des conduits et les travaux hydrauliques), une redevance pour la construction en milieu urbain, un tarif pour le traitement des eaux usées (souvent plus symbolique que réel et parfois même inexistant), une redevance sur les ressources naturelles en eau (applicable à l'extraction directe d'eau mais non perçue dans la plupart des provinces), les impôts et des profits « raisonnables ». En dépit de ces considérations, les tarifs municipaux de l'eau sont toujours, dans différentes provinces chinoises, inférieurs aux coûts d'exploitation supportés par les sociétés de distribution d'eau. Les factures d'eau représentent en moyenne 0.6 pour cent du revenu disponible des ménages alors que la pratique internationale démontre que ce ratio devrait être compris entre 2 et 2,5 pour cent. Cette situation crée une pression importante sur les sociétés de distribution d'eau chinoises qui peuvent être tenues, à l'égard du secteur privé, par des engagements d'ajustement de tarifs aux termes de contrats de production d'eau potable et/ou de traitement d'eaux usées lesquels ne sont pas répercutés sur les tarifs de distribution de l'eau.

Toute modification des tarifs municipaux de l'eau doit être examinée par les autorités administratives de fixation des prix, être approuvée par les gouvernements municipaux, faire l'objet d'audiences publiques impliquant les consommateurs finaux et

underlying equity interests or assets as the case may be will be transferred. Listing procedures are carried out after the realisation of a mandatory evaluation by a qualified appraiser, of the equity or assets that are up for transfer and the final transfer price cannot, in any circumstance, be lower than 90 per cent of the appraised value of such equity or assets.

Projects in the PRC water utilities sector may well be subject to both the bidding and listing procedures described above in respect of projects involving both the transfer of equity in a State owned water company (so-called "State owned property rights") and the award to the target company of concession rights.

#### Water tariffs

According to reports of the Chinese National Bureau of Statistics, some 60 per cent of Chinese water supply companies are said to be currently operating at a loss.<sup>33</sup> This is due in part to the fact that water is severely under-priced in the PRC. Prior to 1985, water in China was provided to users free of cost. The State Development and Planning Commission issued its first water tariff policy in 1985 but tariffs remained at bottom levels until 1998 when a formal tariff structure was introduced for progressive implementation.

At present, municipal water tariffs<sup>34</sup> in the PRC are set according to guidelines set out by the Central Government but interpreted locally.<sup>35</sup> They are subject to a national limit to the extent that the net assets over profits ratio of water supply enterprises cannot exceed 8 per cent to 12 per cent. Municipal water tariffs are essentially meant to cover or include: a water supply tariff (covering maintenance and operation costs of pipeline and hydraulic works), an urban construction fee, a wastewater treatment charge (currently nominal and at times non-existent), a water resource fee (meant to be charged for direct extraction of water but not levied in most provinces), taxes and "reasonable" profits. Despite these considerations, municipal water tariffs in several localities in the PRC are still set below cost recovery levels. Indeed, water bills currently represent on average 0.6 per cent of disposable household income while international practice shows that this ratio should lie between 2 and 2.5 per cent. This situation creates financial pressure on Chinese domestic water distribution companies which can be bound by certain tariff adjustment obligations in water and wastewater treatment agreements entered into with the private sector which obligations are not reflected in the water distribution tariff.

Municipal water tariff adjustments are subject to examination by municipal pricing administrative authorities, approval by municipal governments, public hearings involving end users and various other government authorities and public

announcements to be made prior to implementation. Contractual commitment made by conceding authorities to private entities involved in water supply projects regarding the adjustment of municipal water tariffs charged to end users thus remains subject to the scrutiny of various stakeholders. This is not the case in water and wastewater treatment projects where specific tariff adjustment formulas can and are usually incorporated into water and wastewater treatment agreements between private entities and their respective offtakers (i.e. public utility companies), to reflect increases in certain costs (i.e. electricity, chemicals, labour, taxes), as these tariffs are not regulated the same way.

Chinese municipal water tariffs are on an upward trend and these increases are supported by the government to the extent that they can be helpful in promoting water conservation and the sustainable use water resources. Though many municipalities have been delaying promised increases in water tariffs, many municipalities including major cities such as Beijing, Shanghai and Shenzhen have recently implemented substantial tariff increases ranging between 20 per cent and 60 per cent. Of notable interest, the Central Government has also started to promote the implementation of progressive and discriminative water tariffs in an attempt to penalise high volume consumers. Under this structure which was first implemented by a Chinese municipality in 2004, water consumption over basic volumes should be charged at progressively higher tariffs while dissuasively high water tariffs should be charged to special sectors consuming large amounts of water.<sup>36</sup>

### Administrative approvals

As a general rule, foreign invested projects in China are subject to a tedious series of administrative approvals which can significantly impact the feasibility and schedule for completion of foreign invested transactions. Despite recent efforts to streamline the procedures, Chinese bureaucracy remains very involved at every stage<sup>37</sup> of all foreign investment projects.

Industrial foreign invested projects such as those falling within the water utilities sector must first be submitted to the National Development and Reform Commission (NDRC) or its local counterpart<sup>38</sup> for a verification procedure<sup>39</sup> carried out to confirm that projects are in line with the general economic, urban and industrial development plan of the area where they will be implemented. This procedure essentially involves the submission of a feasibility study report (FSR)<sup>40</sup> describing the major features (including in terms of environmental impact) and financial projections of a contemplated project.

diverses autres autorités gouvernementales et enfin, faire l'objet d'annonces publiques avant de pouvoir être appliquée. Les engagements contractuels pris par les autorités concédantes à l'égard d'entités privées relativement à l'ajustement des tarifs de l'eau restent donc soumis à l'approbation finale de divers intervenants. La situation est différente dans le cas de contrats de production d'eau potable et/ou de traitement d'eaux usées conclus entre des entités privées et un acheteur désigné ou « *Offtaker* » (souvent la compagnie municipale des eaux). Ces contrats contiennent des clauses d'ajustement spécifiques permettant de prendre en compte l'augmentation de certains coûts (c'est-à-dire de l'électricité, des produits chimiques, de la main d'œuvre et des taxes), lesquelles peuvent être honorées dans la mesure où ces tarifs sont régulés différemment.

Les tarifs municipaux de l'eau sont actuellement à la hausse et ces augmentations sont supportées par le gouvernement dès lors qu'elles peuvent contribuer à la préservation de l'eau et à une utilisation durable des ressources. Bien que de nombreuses municipalités aient repoussé les augmentations prévues des tarifs de l'eau, un nombre important de municipalités incluant des agglomérations majeures telles que Pékin, Shanghai et Shenzhen ont récemment mis en place des augmentations substantielles variant de 20 à 60 pour cent. Il faut également noter que le Gouvernement Central commence à promouvoir la mise en place de tarifs progressifs et différenciés afin de pénaliser les gros consommateurs. En vertu de ce système, utilisé pour la première fois en 2004 par une municipalité chinoise, la consommation d'eau courante fait l'objet d'une tarification progressivement plus élevée et les secteurs fortement consommateurs d'eau font l'objet d'une tarification à la fois élevée et dissuasive.

### Autorisations administratives

En règle générale, les projets d'investissement étrangers en Chine sont soumis à une longue série d'autorisations administratives pouvant influencer de manière significative la faisabilité et le calendrier de réalisation des projets d'investissements étrangers. Malgré des efforts récents visant à regrouper les procédures, les autorités chinoises restent très impliquées dans chacune des étapes d'un projet d'investissement étranger.

Les projets d'investissement étrangers tels que ceux relevant du secteur des services publics de l'eau doivent être soumis à la Commission Nationale pour le Développement et la Réforme ou à son homologue local dans le cadre d'une procédure permettant de vérifier que les projets sont conformes à l'économie générale ainsi qu'au plan de développement urbain et industriel dans lequel ils seront mis en œuvre. Cette procédure consiste essentiellement dans la présentation d'un rapport d'étude de faisabilité décrivant les principales caractéristiques (y compris celles relatives à l'impact environnemental) ainsi que les projections financières du projet envisagé.

Les investisseurs doivent ensuite présenter une demande, ainsi que l'ensemble de la documentation relative au projet, au Ministère du Commerce ou à son homologue local pour approbation, à la suite de quoi, l'Administration Centrale de l'Industrie et du Commerce ou son homologue local pourra immatriculer la nouvelle société de projet et lui délivrer sa licence d'exploitation. Il est important de souligner que les administrations responsables de revoir ou d'approuver les projets d'investissement étranger ne devraient pas en principe rejeter ceux-ci pour des motifs discriminatoires dans la mesure où leur rôle est essentiellement de vérifier la conformité des projets aux normes réglementaires.

Une nouvelle étape vient désormais s'ajouter au cadre existant et déjà complexe d'approbation des projets d'investissement étrangers avec la promulgation de la loi anti monopole, entrée en vigueur en 2008. Cette loi, ainsi que ses différentes mesures d'application relatives notamment aux seuils de contrôle des concentrations, à la notification et aux directives en matière de fusions, a profondément bouleversé le droit de la concurrence chinois en l'espace de deux années. Les transactions impliquant des concentrations d'entreprises répondant aux seuils prévus doivent à présent être notifiées au département anti-monopole nouvellement créé au sein du Ministère du Commerce. Cette obligation à laquelle les projets relatifs au secteur des services publics de l'eau ne peuvent pas se soustraire peut rallonger de six mois le processus d'approbation d'un projet.

### Financement

Au regard de l'ampleur des investissements privés dans le secteur des services publics de l'eau en Chine, le financement est, par définition, l'un des éléments primordiaux pour assurer le développement harmonieux de ce type de projets. Malgré l'existence d'un système de contrôle des changes rigide, la loi chinoise offre désormais un certain niveau de souplesse dans l'organisation du financement de projet. Les facilités de crédit peuvent être libellées en RMB ou en devises et être accordées à la fois par des prêteurs nationaux (institutions financières et non financières) et étrangers.

Dans un premier temps, les autorités chinoises ont instauré un cadre juridique dédié au financement de projet au milieu des années 90. Toutefois, ce cadre n'était pas exhaustif et avait seulement pour objectif de réguler le financement de projet par l'intermédiaire de prêts en devises accordés par des institutions financières étrangères, au cours de la période des BOT pilotes. Ce cadre réglementaire a en grande partie été abrogé et remplacé par un système exhaustif de règlements et politiques de prêt qui, combiné à des directives générales applicables aux établissements financiers et permettant de gérer leurs activités de prêt et, plus spécifiquement, leur activité de financement de projets, offre un ensemble complet de possibilités permettant d'organiser et de protéger le financement de projets.

Dans le cadre de cette nouvelle réglementation, le Gouvernement Central a encouragé les banques

Investors must then submit an application and all project documentation to the Ministry of Commerce (MOFCOM) or its relevant local counterpart for approval, following which the State Administration of Industry and Commerce (SAIC) or its relevant local counterpart may register the new FIE and deliver its Business Licence. It is important to stress the fact that the administrations approving or reviewing foreign invested projects should not, in principle, be rejecting projects on discretionary grounds as their role is mainly to verify projects' compliance from a regulatory standpoint.

A new and significant layer has formally been added to the already strenuous approval process of foreign invested projects with the promulgation of the PRC Anti-Monopoly Law (AML)<sup>41</sup> which entered into force in 2008. This law and its series of implementing rules defining in particular, merger control thresholds and notification and merger investigation guidelines, has contributed to dramatically changing the Chinese competition law environment in the past couple of years. Transactions involving concentrations of undertakings meeting prescribed thresholds must now be notified to the newly established Anti-Monopoly Department of MOFCOM. This obligation, from which projects in the water utilities sector meeting the prescribed thresholds are not exempted, can add up to six months to the project approval process.

### Financing

Given the magnitude of private investments in the Chinese water utilities sector, financing is by definition one of the most critical elements to ensure the smooth development of water utility projects. Despite the existence of a strict foreign exchange control system in the country, Chinese law now offers certain level of flexibility in arranging project financing. Credit facilities can be denominated in RMB or in foreign currency and be granted by both onshore (financial or non-financial institutions) and offshore lenders.

PRC authorities initially attempted to put in place a legal framework dedicated to project financing in the mid 1990s. This framework was however far from comprehensive and only meant to regulate project financing through foreign currency loans granted by offshore financial institutions during the pilot BOT period. Most of this regulatory framework has now been repealed and replaced by a comprehensive piece of lending regulations & policies which, combined with general guidelines applicable to financial institutions to govern their lending activity<sup>42</sup> and, more specifically, their project finance activity,<sup>43</sup> offers a full set of possibilities to arrange and secure financing of water utility projects.

Under this new comprehensive framework, the Central Government has been encouraging local banks to enter the

project financing arena from which they were earlier barred. Combined with the huge amount of cash accumulated by domestic banks over the recent years,<sup>44</sup> most water utility projects in China are now financed by domestic financial institutions and, more specifically, by state-owned banks which dominate the financial market in China and benefit from the infrastructure stimulus programme now in place.

Domestic financial institutions have in the recent years been quite flexible in their approach and requirements in terms of due diligence and financial documentation have been less stringent than international norms. It was thus not uncommon to see large-scale water projects being financed based on standard 30-page credit facility agreements, contrasting with the volume of documentation that would normally back up a typical limited recourse financing by an international bank. The situation is now changing and all domestic players are pushed by the China Banking and Regulatory Commission (CBRC) to adapt to international financing standards and practice. In light of the rather high project risk exposure in China, domestic banks are now requested to conduct a thorough risks assessment<sup>45</sup> which must cover a full set of risks such as policy risks, financing risks, completion-of-work risks, product market risks, overspending risks, raw materials risks, exchange rate risks, environmental protection risks, etc., prior to committing to financing. They are also required to take full "security packages" which cannot only consist of taking security over project assets, but also, thanks to the new possibilities offered by the PRC Security Law,<sup>46</sup> of taking security over future earnings, project contracts, insurance proceeds and even promoters' equity. Banks are also encouraged to give priority to projects where both construction risks and operating risks are minimised and adequately balanced through appropriate project agreements including, when legally feasible, fixed price turnkey agreements and long term supply/off-take arrangements as well as through access to the financial derivatives market to cover unallocated project risks exposure.

More importantly, PRC lenders, which have often adopted an overly passive approach in the management of their credit portfolio, must now be committed to taking a more active role during the financing term. Banks are now expected to adopt appropriate measures to monitor projects, conduct continuing risks assessment analysis, set up loan quality control mechanisms and risk warning systems. Where any circumstances potentially endangering the safety of the loan emerge, banks are required to take corresponding measures. More generally, PRC banks are asked to improve service awareness, diversify services and apply the same policies and procedures to loan applications of both private and non-private investors.

locales à entrer dans l'arène du financement de projets, ce qui leur était jusqu'alors refusé. Au regard de l'immense quantité de liquidités accumulées par les banques nationales au cours des dernières années, la plupart des projets dans le secteur des services publics de l'eau en Chine sont désormais financés par les institutions financières nationales et, plus particulièrement, par les banques publiques qui dominent le secteur financier en Chine et bénéficient du programme de relance mis en place pour le secteur des infrastructures.

Les institutions financières nationales ont, ces dernières années, fait preuve d'une approche flexible et les exigences en termes de due diligence ainsi que les documents financiers ont été moins rigoureux que les normes internationales. Il n'était par conséquent pas rare de voir des projets d'eau de grande ampleur être financés sur la base d'accords de crédit d'une trentaine de pages, contrastant ainsi avec le volume habituel de documentation demandé par une banque internationale. La situation est cependant en train de changer et tous les acteurs nationaux sont désormais poussés par la Commission bancaire et de Régulation chinoise à s'adapter aux standards et aux pratiques internationales. Eu égard aux risques relativement élevés auxquels sont soumis les projets, les banques nationales doivent désormais effectuer une évaluation approfondie des risques couvrant un ensemble complet de risques tels que les risques politiques et financiers, les risques liés à l'achèvement des travaux, les risques du marché des marchandises, les risques liés aux dépassements de budget, les risques liés aux matières premières, les risques de change, les risques liés à la protection de l'environnement, etc. avant de s'engager à financer. Les banques sont également tenues de souscrire à un ensemble complet de sûretés qui ne se limitent pas seulement à prendre des sûretés sur les actifs du projet, mais qui s'étendent aussi, grâce aux nouvelles possibilités offertes par la loi chinoise sur les sûretés, à la prise de sûretés sur les bénéfices futurs, sur les contrats de projet, sur les produits d'assurance et même sur les capitaux des promoteurs. Les banques sont également encouragées à favoriser les projets dans lesquels les risques de construction et d'exploitation sont réduits au minimum et équilibrés de manière adéquate au moyen d'accords de projets appropriés, y compris, lorsque c'est juridiquement possible, grâce à des accords clés en main à prix fixe et d'approvisionnement à long terme ainsi que grâce à un accès au marché des produits dérivés pour couvrir les risques projets non couverts.

De manière plus importante encore, les prêteurs chinois, qui ont souvent adopté une approche trop passive dans la gestion de leur portefeuille de crédit, doivent à présent jouer un rôle plus actif pendant la durée du financement. On attend désormais des banques qu'elles adoptent des mesures appropriées en ce qui concerne le suivi des projets, qu'elles mènent de manière continue des études d'évaluation des risques, qu'elles mettent en place des mécanismes de contrôle de la qualité des prêts et des systèmes d'alerte des risques. Lorsque des circonstances laissent à penser que la sécurité du prêt est compromise, les banques sont tenues de prendre des mesures adéquates. Plus généralement, les banques chinoises sont invitées à améliorer et à diversifier leurs services bancaires et financiers et à appliquer des standards et procédures uniformes pour toutes les demandes de financement, qu'elles proviennent d'investisseurs privés ou non.

En dépit de la tendance actuelle qui consiste à se conformer aux pratiques internationales, il reste toujours difficile d'obtenir un financement à long terme pour financer des infrastructures en Chine. Les projets nécessitent généralement un financement bancaire à court terme durant la période de construction permettant ainsi de pouvoir puiser dans les réserves lorsque des besoins de trésorerie apparaissent. Les prêts à court terme peuvent ensuite être refinancés par des prêts à long terme ou, même, grâce à l'accès au marché obligataire à un taux d'intérêt fixe et plus bas lorsque le risque lié au projet en cours décroît.

Si la plupart des projets dans le domaine des services publics de l'eau a été financée par des financements bancaires classiques, il reste à voir dans quelle mesure les acteurs du marché pourront, à l'avenir, adopter des stratégies de financement plus sophistiquées en accédant notamment aux marchés des actions et/ou obligataires et, éventuellement, en s'appuyant sur la valeur importante de liquidités qui se trouvent actuellement placés dans un nombre croissant de fonds spécialement dédiés aux projets d'infrastructures.

#### PRINCIPAUX RISQUES RENCONTRES PAR LES INVESTISSEURS ETRANGERS

##### Redistribution des risques et des responsabilités

Ces dix dernières années, les investisseurs privés et notamment étrangers dans le secteur de l'eau ont été évalués davantage par rapport à leurs apports en capital qu'à leurs compétences techniques et managériales. Dans un contexte où la plupart des projets sont désormais structurés sous la forme de « privatisations » (par l'ouverture du capital des sociétés municipales des eaux aux investisseurs étrangers) et soumis à une procédure d'appel d'offres, les sociétés de gestion d'actifs locaux ont dorénavant tendance, lorsqu'elles fixent les critères de soumission, à se concentrer sur l'offre financière (i.e. le prix offert) en accordant peu de poids, voire même aucun, aux coûts relatifs à l'ensemble de la durée de vie du projet, aux taux de rendement pour les investisseurs, à l'expertise technique, à la fiabilité des équipements ou encore des infrastructures.

Le modèle d'investissement, tel qu'il s'est développé au cours des dernières années, nécessite certaines adaptations dans la mesure où il peut entraver le développement futur des activités dans le secteur des services publics de l'eau. D'abord, ce modèle peut en effet conduire à favoriser des sociétés, certes financièrement viables, mais ne disposant ni d'une expertise technique ni d'une expérience suffisantes pour entrer sur le marché de l'eau, mettant ainsi en péril la viabilité des projets. Ensuite, les capitaux investis par les investisseurs privés sont le plus souvent versés à la société locale de gestion des actifs d'Etat en contrepartie de la cession d'actions de la société de projet et non pas injectées dans la société de projet elle-même par le biais d'augmentations de capital, résultant en une utilisation des capitaux privés pour financer des investissements municipaux qui n'ont rien à voir avec le secteur de l'eau. Enfin, ce modèle d'investissement met une pression importante et non justifiée sur le niveau des tarifs de l'eau dès lors que les recettes des

Despite the current trend to comply with international market practice, it remains difficult to raise long-term financing to finance infrastructures in the PRC. Projects usually require a short-term bank financing during the construction period so that it can have the flexibility to draw down loans at a schedule that matches with cash requirements. Short-term loans can then be refinanced by long-term loans or even through access to the bond market at a fixed and lower interest rate as the risk of the project becomes significantly lower when it is in operation.

While most water utility projects have been financed under basic credit facility structures, it remains to be seen to what extent market participants will be able in the future to switch to smarter capital strategies including accessing the equity capital market (IPO) and/or the bond market and, possibly, relying on the huge amount of money that currently sits in the increasing number of dedicated funds for infrastructure projects.<sup>47</sup>

#### MAIN CHALLENGES FACED BY FOREIGN INVESTORS

##### Reallocation of risks and responsibilities

In the last decade, private and in particular foreign investors in the water utilities sector have been valued more by reference to their capital contributions than to their technical and managerial expertise. In a context where most of the projects are now structured in the form of "privatisations" (i.e. through sale of equity in municipal water companies) and awarded through competitive tendering processes, there has been a clear tendency of local asset management companies, when setting bidding criteria, to focus on "price submission" with little to no consideration being given to factors such as costs over a project's life, rates of return for investors, technical expertise, reliability of the equipments and infrastructure.

The investment model which has developed over the recent years would need to be adapted as it may have detrimental effects on the development of the water utilities business. First, it could result in giving priority to wealthy corporate entities without adequate technical expertise and experience to enter the water market, thus jeopardising project operations in the long run. Secondly, the cash contributed by the private investors is most commonly remitted to the local State-owned asset management company in consideration for the transfer of shares in the project company and not injected into the project company itself through equity cash injection resulting in a situation whereby the cash is used to finance other municipal investments rather than the water utility itself. Thirdly, this creates significant pressure on the water tariff which needs to be set at a level which is not justified by the actual amount of investment actually

dedicated to the water utility project, thus using the water tariff as a mean to finance non water-related investments.

France has, for a long time, adopted alternative models whereby the private sector is not required to pay for and finance infrastructure investments which are already in place. Under these models, only new investments to be made by project companies including renewals and major repairs are required to be fully or partly financed by the private sector. Such models would be much more adapted to the current Chinese needs as it would concentrate the inflow of cash coming from the private sector to water investments only thus reducing pressure on tariff, allocating cash to increase investments in water assets and putting more emphasis on the technical expertise of private investors rather than on their financial capacity. Similarly, such an approach would also allow building in new project type structures such as management contracts, performance based contracts or leasing arrangements which would be much more suitable to the water utilities sector than the type of privatisation projects being developed today. This would also be much more compatible with the current situation of the Chinese market which is now fully capable of financing itself and does not need the financial muscle of the private sector to refinance existing assets. In the current economic environment and with the stimulus package, the Chinese Government now has enough money saved up to pay for infrastructure projects, as opposed to issuing long term infrastructure bonds as it did in the past. This has very interesting implications for the infrastructure sector, as it should enable the Chinese industry to rethink the allocation of risks and responsibilities in order to gain efficiency and enhance public private partnership. This reallocation of risks and responsibilities should, where the water utilities sector is concerned, also aim to reallocate the burden of financing long term assets such as heavy water networks to the public body while leaving to the private sector the burden of financing industrial and operational assets with a shorter life span. All these aspects could be incorporated into a comprehensive concession law that would be applicable to all infrastructure projects.

### Enhancing operational efficiency

As indicated earlier, most water utilities projects have so far been carried through joint venture companies established with a municipal water utility company, either because such local partnership was required by PRC law (such as project companies operating water distribution networks) or because local governments insisted on holding a minority stake in the project company. Quite often, the Chinese partner, which in most cases is a State-owned enterprise, does not have the same interest or share the same priorities for the project company as its foreign counterpart. It is not

tarifs de l'eau servent à financer des investissements non liés à ce secteur.

La France a, depuis longtemps, adopté des modèles alternatifs dans lesquels les opérateurs privés ne sont pas tenus de payer et de financer les infrastructures déjà existantes. Selon ce système, seuls les investissements nouveaux — pouvant comprendre également des renouvellements et des réparations majeures — doivent être totalement ou partiellement financés par le secteur privé. Une telle approche serait nettement plus adaptée aux besoins actuels de la Chine dans la mesure où, elle permettrait de concentrer l'afflux de fonds provenant du secteur privé sur les investissements liés à l'eau, ce qui réduirait ainsi la pression sur les tarifs, augmenterait les investissements dans le secteur de l'eau et mettrait davantage l'accent sur les compétences techniques des investisseurs privés que sur leurs capacités financières. De plus, cette approche permettrait également d'introduire de nouveaux types de structures de projet tels que des contrats de gestion, d'affermage ou de régie intéressée, nettement plus adaptés au secteur des services publics de l'eau que le système actuel. Cela serait aussi beaucoup plus cohérent au regard de la situation actuelle du marché chinois qui est désormais pleinement capable de s'autofinancer et n'a plus besoin de recourir à la puissance financière du secteur privé pour refinancer les actifs existants. Dans la situation économique actuelle avec la mise en place du plan de relance, le gouvernement chinois dispose maintenant de suffisamment de ressources pour financer des projets d'infrastructure et n'a plus besoin d'émettre des obligations à long terme comme par le passé. Ces éléments ont des implications très intéressantes notamment parce qu'ils devraient conduire l'industrie chinoise à repenser le partage des risques et des responsabilités afin de gagner en efficacité et d'améliorer les partenariats public-privé. Cette nouvelle répartition des risques et des responsabilités devrait également permettre, lorsque le secteur des services publics de l'eau est concerné, de répartir différemment la charge de financement en imputant le financement d'actifs majeurs et de longue durée tels que les réseaux de distribution d'eau aux entités publiques tout en laissant à la charge du secteur privé le financement industriel et opérationnel des actifs d'une durée de vie plus réduite. L'ensemble de ces éléments pourrait être intégré dans une loi sur les concessions à la fois exhaustive et applicable à tous les projets d'infrastructure.

### Renforcement de l'efficacité opérationnelle

Comme indiqué précédemment, la plupart des projets dans le secteur des services publics de l'eau ont été jusqu'à présent menés par l'intermédiaire de joint-ventures établies avec une compagnie locale des eaux, soit parce qu'un tel partenariat était exigé par la loi chinoise, soit parce que les gouvernements locaux souhaitaient détenir une participation minoritaire dans la société de projet. Il arrive souvent que le partenaire chinois, qui, dans la plupart des cas est une entreprise détenue par l'Etat, n'ait pas les mêmes intérêts ou ne partage pas les mêmes priorités que son partenaire étranger à l'égard de la société de projet. Il n'est pas rare que des décisions relatives à la stratégie

d'investissement, au plan d'affaires, aux achats ou encore aux ressources humaines, pour n'en citer que quelques-unes, soient des sources de conflit parmi les partenaires. Ce type de conflit est relativement fréquent lorsque le projet est soutenu par une joint-venture et touche également les pays occidentaux dans lesquelles des structures comparables, telles que des sociétés d'économie mixte, existent. Une meilleure répartition des risques et des responsabilités peut donc résulter du fait que la société de projet soit totalement détenue par un investisseur privé qui pourra l'exploiter et la gérer selon ses propres critères en vue de remplir des obligations d'investissement bien prédéfinies, alors que le partenaire public se voit confier des pouvoirs de contrôle et de supervision et, éventuellement, des prérogatives financières lui permettant de recevoir une partie des recettes du projet sous la forme de loyers ou de redevances.

### Considérations locales

La structure complexe et hiérarchisée du gouvernement chinois offre une certaine flexibilité aux municipalités qui peuvent mettre en place des initiatives politiques, telles que celles souvent adoptées par de grandes villes comme Shanghai, Tianjin et Pékin. Toutefois, il demeure difficile pour le gouvernement central d'assurer le déploiement des politiques récentes sur l'ensemble du territoire, qui comprend plusieurs centaines d'agglomérations. Les gouvernements locaux éprouvent généralement des difficultés de mise en œuvre et les réformes proposées peuvent faire l'objet de résistances au niveau local. Les directives demandant aux autorités locales de fermer et d'interdire les puits privés situés sur des territoires où des concessions exclusives ont été octroyées ont notamment posé de véritables problèmes aux autorités locales. D'une part, la présence de puits non autorisés a eu un impact direct sur le volume de la demande en eau, réduisant ainsi à la fois les ventes d'eau et les recettes fiscales. D'autre part, la demande de fermeture de ces puits génère des tensions politiques qui doivent être prises en compte. La résolution de ce type de conflits se trouve entravée par l'existence de la culture du « *guanxi* » ou des réseaux relationnels qui entretient la corruption au sein du système. La Chine qui cherche dorénavant à introduire de meilleures pratiques et à établir des mécanismes de lutte contre la corruption a décidé d'établir une liste noire de contracteurs reconnus coupables de corruption et de leur interdire de travailler sur des projets de construction. Il reste toutefois encore beaucoup à faire afin de s'assurer que les politiques décidées au niveau central soient effectivement appliquées et que les contrats de projets soient respectés.

### Risques liés aux tarifs

Les offres faites par certains investisseurs sur des appels d'offre récents dans le secteur des services publics de l'eau laissent à penser que certains acteurs du secteur privé misent fortement sur l'augmentation des tarifs de l'eau, privilégiant ainsi une stratégie agressive éventuellement rentable dans la durée du projet. Dans la mesure où l'augmentation des tarifs doit être approuvée et est donc soumise à des considérations politiques, on peut conclure que les

uncommon that decisions such as investment strategy, business plan, procurement and human resources, to list a few only, are a source of dispute among partners. These conflicts are somehow rather normal in the context of joint venture projects and similar situations exist in comparable corporate structures in western countries such as in "*sociétés d'économie mixte*". This being said, a better allocation of risks and responsibilities can be found in projects in which the equity of the project company is fully owned by the private investor, thus allowing it to operate and manage the company according to its own standards in view of fulfilling well-defined investment obligations, while the public counterpart is granted, through the projects agreements, certain controlling and supervision rights and, possibly, financial rights to receive a portion of the project's proceeds in the form of rent or royalty payments.

### Local considerations

China's complex hierarchical government structure gives flexibility to municipalities to take policy initiatives, as large cities such as Shanghai, Tianjin and Beijing often do. However, it remains difficult for the central government to ensure the roll-out of recent policies across several hundreds of cities across the country. Local governments usually find it difficult to keep up and it is not uncommon to see resistance to proposed reforms at the local level. Guidelines requiring local authorities to close down and ban unauthorised private wells located within the exclusive territory of water concession projects have, for example, become a dilemma for local public bodies. On the one hand, the presence of such unauthorised wells has had direct effect on the volume of the water demand, thus impacting water sales and fiscal revenues. On the other hand, the request to close wells obviously generates political concerns which have to be taken into consideration. Solving these situations is made even more difficult by the culture of *guanxi*, or connections, which helps maintain corruption in the system. China is now trying to introduce best practices into its tendering and project management anti-corruption systems and the Chinese government has decided to blacklist contractors convicted of bribery and ban them from working on construction projects. More would need to be done on the local field to ensure that central policies are effectively implemented and project agreements complied with.

### Tariff risks

Bid prices offered by certain investors in recent bids for water utilities projects suggest that the private sector often heavily relies on water tariffs increases, making an aggressive bidding strategy pay off over the project life. As tariff increases must be approved and are thus sensitive to political consideration, tariff risks remain significant in China. Even though tariff increases at the local level are strongly

supported by central government policy, a prudent approach remains to continue giving priority to projects in which tariffs are already at a commercially viable level.

### Construction

The Chinese construction industry has become increasingly regulated in the past five years. From a regulatory and competitive standpoint, the industry remains much protected with State-owned companies dominating the sector. Under the current legal framework, foreign enterprises are no longer allowed to undertake design, construction or project management directly and can only participate in these activities through local subsidiaries and only to the extent that they possess one of the design or construction type qualifications issued by the Ministry of Construction—MOC (now MOHURD). These qualifications, so far, remain a concern for all foreign investors due to conditions imposed by MOC regulations and which can hardly be met by foreign players. So far, very few foreign contractors have established subsidiaries in China that are duly qualified to undertake design or construction works. Foreign participation is, therefore, to be organised through various means, covering mainly part of the design and procurement services and other related services which do not require a professional qualification. These schemes however render contractual structures much more complex and less efficient from an operational standpoint. This is somehow conflicting with the requirement to benefit from the long-standing expertise of the foreign investors in the design and construction activities and the requirement imposed upon the project company to meet the highest standards of technical and operating performance. Although China has been opening up to the world, there is no guarantee that access to its construction market will get easier for foreign firms in the short run.

### Competition law issues

Competition law in the PRC is still at its genesis and there are currently many uncertainties that may impact the implementation of the AML in the short term. These include, or are in particular attributable to the fact that: (i) additional implementing rules or guidelines are still in preparation a year-and-a-half after the entry into force of the AML in respect of basic concepts that should be clearly defined by now, while other existing concepts have been applied with little sophistication so far and need to be refined by enforcement authorities on a case by case basis; (ii) three enforcement authorities have been set up which are likely to experience potential overlap and conflicts of competence<sup>48</sup>; and (iii) the role of industry associations in particular in the elaboration of policies in light of the AML is still not well defined.

risques liés aux tarifs demeurent importants en Chine. Même si les augmentations de tarif au niveau local sont largement supportées par le gouvernement central, il serait plus prudent de continuer de donner la priorité aux projets pour lesquels les tarifs sont déjà fixés à un niveau de viabilité commerciale.

### Construction

L'industrie de la construction chinoise a fait l'objet d'une réglementation accrue au cours des cinq dernières années. D'un point de vue réglementaire et concurrentiel, ce secteur demeure très protégé dans la mesure où ce sont des entreprises détenues par l'Etat qui le dominent. En vertu du cadre législatif actuel, les entreprises étrangères ne sont plus autorisées à procéder de manière directe à la conception, à la construction ou la gestion d'un projet et peuvent uniquement y participer par l'intermédiaire de filiales locales et seulement dans la mesure où elles possèdent l'une des qualifications en matière de conception ou de construction délivrées par le Ministère de la Construction (désormais le MLDRU). L'obtention de ces qualifications constitue une préoccupation pour tous les investisseurs étrangers car les conditions posées par le Ministère de la Construction sont difficilement remplies par les acteurs étrangers. Jusqu'à présent, très peu d'entrepreneurs étrangers sont parvenus à établir en Chine des filiales qui soient dûment qualifiées pour entreprendre la conception ou les travaux de construction. La participation étrangère est donc principalement organisée autour de la fourniture de services relatifs à la conception et à l'approvisionnement ainsi que d'autres services connexes ne nécessitant pas de qualification professionnelle. Ces schémas complexifient toutefois la structure contractuelle et se montrent moins efficaces d'un point de vue opérationnel. Ceci est de plus contradictoire avec l'obligation de bénéficier de l'expertise éprouvée des investisseurs étrangers dans les domaines de la conception et de la construction et qui permettrait à la société de projet de répondre aux plus hauts standards de performance technique et opérationnelle. Bien que la Chine fasse preuve d'une plus grande ouverture, il n'existe aucune garantie permettant de dire qu'à court terme, l'accès au marché de la construction deviendra plus facile pour les entreprises étrangères.

### Problématiques de droit de la concurrence

Le droit de la concurrence, en RPC, en est encore à sa genèse et il y a aujourd'hui une multitude d'incertitudes qui risquent d'impacter la mise en œuvre de la Loi anti-monopole (LAM) à court terme. Le fait que : (i) des règles supplémentaires d'application et des directives devant définir avec clarté certains concepts fondamentaux sont toujours en préparation, un an et demi après l'entrée en vigueur de la LAM alors que ces notions devraient être aujourd'hui parfaitement cernées — ce alors que d'autres déjà existantes ont été appliquées d'une telle façon qu'elles ont maintenant besoin d'être précisées par les autorités de concurrence au cas par cas ; (ii) trois autorités garantes de la bonne application des règles de concurrence ont été mises en place ce qui risque d'engendrer des chevauchements et conflits de compétence ; et (iii) le rôle toujours flou des associations d'industriels, notamment dans l'élaboration de directives à la

lumière de la LMA, sont des exemples et les causes de nombreuses incertitudes.

Aujourd'hui, l'un des défis que doivent affronter les investisseurs étrangers dans le secteur des services publics de l'eau est de convaincre les autorités chinoises que le concept de concurrence dans le contexte spécifique d'activités de service public ne peut pas être apprécié de la même façon que pour des activités commerciales classiques de vente de produits ou de services. On ne peut jauger que différemment la concurrence dans un secteur privé non réglementé au sein duquel les acteurs privés ont le contrôle de leurs actifs et peuvent, dans une certaine limite, contrôler le marché sur lequel ils opèrent. Le secteur des services publics de l'eau est en effet structuré de façon à ce que chaque société de distribution des eaux d'une municipalité bénéficie d'un monopole géographiquement délimité et n'est en général pas en concurrence avec la société qui gère l'approvisionnement en eau de la ville voisine. Dans ce contexte, la notion de concurrence devrait être interprétée au cas par cas en tenant compte de la façon dont chaque projet a été attribué, suivant une procédure de mise en concurrence qui elle, doit être garante d'une libre concurrence.

One of the challenges faced so far by foreign investors in the water utilities sector remains to convince PRC authorities that the concept of competition in the particular context of public utilities services cannot be appreciated the same way as in the case of commercial commodities or services. It must be assessed differently from non-regulated private sectors where private investors have full control over their assets and can, to a certain extent, control the market in which they are operating. The industry is indeed structured in such a way that each municipal utilities company benefits from a geographically-defined monopoly and is not usually in competition with the utility company running a neighbouring city's supply. In this context, competition should only be assessed on a case-by-case basis with respect to the manner in which a specific project is awarded following a competitive procedure carried out amongst competing undertakings.

## Notes

1. Estimates refer to some 40 billion cubic metres of water.
2. *Water Utilities in China – Industry Profile*, (Datamonitor, Reference Code: 0099-2153, November 2009), (“Datamonitor”), p.13.
3. The exploitation rate of shallow groundwater on China's plains is 100 per cent (as stated in *Water Market China – Projects and Opportunities in the Water and Wastewater Sectors* (Global Water Intelligence, 2004), (“GWI”), p.11). Beijing has already pumped two-thirds of its underground water resources with wells of up to 1,000 metres deep.
4. 1.03 million hectares of land are hit by drought.
5. 80 per cent of the total volume of water in the country is found in the Yangtze River and in the south of China while 50 per cent of the population and 65 per cent of the land are in the north of the country.
6. *China Statistical Yearbook* (2007).
7. China apparently has the highest liver and stomach cancer rates in the world. These types of cancer have been associated with water pollution.
8. China's economy has been regulated by successive Five Year Plans since 1953.
9. Datamonitor, p.11.
10. Datamonitor, p.48.
11. Including the very costly construction and operation of numerous water treatment plants along the axis for extremely polluted waters along the trajectory.
12. Defined in this article as being all water and wastewater that is collected, treated and distributed to agricultural, industrial, and residential end-users (as per definition retained in Datamonitor).
13. Datamonitor, p.8.
14. Such as construction, planning, finance, pricing, environmental protection, etc.
15. GWI, p.18.
16. The municipal water and wastewater markets were officially opened to the rising domestic private sector in 2000.
17. Promulgated by Order of the State Development and Reform Commission and the Ministry of Commerce [2007] No57 on October 31, 2007. This catalogue must be read in conjunction with the *Catalogue of Priority Industries for Foreign Investment in the Central-Western Regions* promulgated on and effective since July 27, 2004.
18. Heilongjiang, Jilin and Liaoning.
19. The *Catalogue of Environmental Protection and Energy/Water Conservation Projects Entitled to Preferential Enterprise Income Tax Treatment* which was promulgated by the State Administration of Taxation on December 31, 2009 with retroactive effect as of January 1, 2008.
20. The possibility of implementing a project with a WFOE will depend on the classification of the project under the *Catalogue for the Guidance of Foreign Investments* and on any specific restrictions contained therein.

21. Joint ventures may also be incorporated as company limited by shares (CLSs). While this type of corporate structure offers certain benefits such as possibility of listing shares on a stock exchange market, it is generally considered as more costly and complicated corporate structure to establish and operate.
22. Capital contributions to both JVs and WFOEs can be made in cash and in kind. The board of directors is the highest corporate organ of a JV, while in the case of a WFOE, the board is superseded by the shareholders meeting. The board of directors of both JVs and WFOEs are subject to the scrutiny of a supervisory organ (board or single supervisor). Day-to-day operations are generally carried out by a General Manager.
23. They must either: (1) have: (i) a minimum total asset value of US\$ 400 million in the year preceding the application; and (ii) existing FIE(s) in which the total amount of the foreign investor's actual capital contribution exceeds USD 10 million; or (2) have established more than 10 FIEs in which the total amount of actual capital contributions exceeds US\$ 30 million.
24. GWI, p.15.
25. GWI, p.15.
26. GWI, p.15.
27. Promulgated on March 15, 1999 and effective as of October 1, 1999.
28. The pilot BOT programme was an experimental phase launched in the mid-1990s whereby concession projects could be awarded solely to foreign sponsors for specific pilot BOT projects in the water and energy sectors.
29. Promulgated on August 27, 2003 and effective as of July 1, 2004.
30. Administrative Measures on the Concession of Municipal Public Utilities, Ordinance of the Ministry of Construction of the PRC No.126 passed on February 24, 2004 and effective as of May 1, 2004.
31. Promulgated on August 30, 1999 and in effect since January 1, 2000.
32. Date of promulgation of the Interim Regulations on Administration of Transfer of State-owned Property Rights of Enterprises jointly by the State-Owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council and the Ministry of Finance effective since February 1, 2004 (otherwise known as "Decree No.3").
33. According to Li Zhendong, Chairman of China City and Town Water Supply and Collection Association, as reported in Liu Jingjing, "A rising tide of water prices" (Caijing, August 17, 2009).
34. Different urban water tariffs are set for different types of consumption, i.e. residential, industrial, administrative, service sector and special purpose.
35. GWI, p.14.
36. GWI, p.14.
37. i.e. both at the stage of creation of FIEs and throughout their lifespan as major changes to be brought upon FIEs are also subject to administrative approvals.
38. The level of the authority in charge of verification (i.e. provincial or below, national) is determined in light of the total amount of investment of a project and of the foreign investment category under which the project falls (encouraged/permitted v restricted. The same principle applies at the project approval level.
39. Which can be transformed into an approval procedure by the State Council in the case of projects involving total amounts of investments either exceeding: (i) US\$ 100 million in the restricted areas; or (ii) US\$ 500 million in the encouraged/permitted areas of foreign investments.
40. Also referred to as a "Project Application Report".
41. Adopted at the 29th meeting of the Standing Committee of the National People's Congress on August 30, 2007.
42. The Banking Supervision Law of the PRC (adopted on December 27, 2003 and implemented as of February 1, 2004, further amended on October 31, 2006 and effective as of January 1, 2007), the Law of the PRC on Commercial Banks (adopted on May 10, 1995, effective as of July 1, 1995, amended on December 27, 2003 and effective as of 1 February 2004), and the Interim Measures for the Administration of Fixed Asset Loans (adopted 23 July 2009 and effective as of 23 October 2009).
43. Notice of China Banking Regulatory Commission on Issuing the Guidelines on the Project Financing Business, promulgated on July 18, 2009 and effective on October 10, 2009.
44. Foreign currency reserve has now reached over US\$ 2 trillion as per PBOC latest statements on January 1, 2010 latest report from Ministry of Finance.
45. According to Business Monitor International Ltd's Infrastructure Business Environment and Project Finance Ratings, while China's infrastructure business environment risks are relatively low, the project finance ratings offer a more mixed picture. In fact, the market does present higher risks in the design and construction phase when compared with other markets in the region. This being said, when compared with other regional markets in the commissioning and operating phases, the risk environment in China is more appealing than in other regional markets. This could mean that there is a greater chance of revenue generation becoming disturbed in the longer term.
46. Adopted on December 29, 1998, revised on October 27, 2005 and implemented as of January 1, 2006.
47. Bank of China and Temasek have recently been reported as being in negotiations to establish a fund to invest in infrastructure in China.
48. The National Development and Reform Commission (NDRC), the State Administration of Industry and Commerce (SAIC) and the Ministry of Commerce (MOFCOM), all of which report to the Anti-Monopoly Committee (ATC) established under the State Council.